

2 april 2013

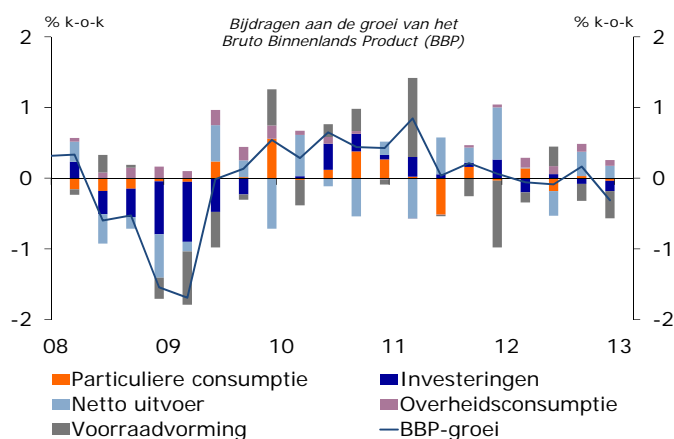
Met één been in nieuwe recessie

jaar op jaar mutatie in %	'12	'13	'14
Bruto binnenlands product	0	0	¾
Particuliere consumptie	-0,1	0	¾
Overheidsconsumptie	1,4	¼	¼
Private investeringen	0,0	-½	1¾
Uitvoer goederen en diensten	2,5	2	4½
Invoer goederen en diensten	-0,3	¾	4
Consumentenprijzen	2,2	1½	1¾
Werkloosheid (%)	10,3	11	11
Begrotingssaldo (% BBP)	-4,8	-3¾	-3
Staatsschuld (% BBP)	90,2	93	93½

Het zwakke 12K4 lijkt een vervolg te krijgen in 13K1, waardoor een nieuwe milde recessie waarschijnlijk is. Zorgelijk is bovendien dat diverse stemmingsindicatoren –in tegenstelling tot de verbetering in een aantal andere eurozone landen- de laatste maanden op een zeer laag niveau zijn blijven steken. Wij voorzien voor 2013, net als in 2012, een jaar van stagnatie. Omdat dit beduidend lager is dan eerder werd verwacht, zal Frankrijk haar begrotingsdoelstelling van 2013 (3%-BBP) zeer waarschijnlijk niet halen. Het door de regering gewenste uitstel van de doelstelling voorkomt verdere negatieve impact op de groei dit jaar, de keerzijde is echter een grotere inspanning en dus lagere groei in 2014.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

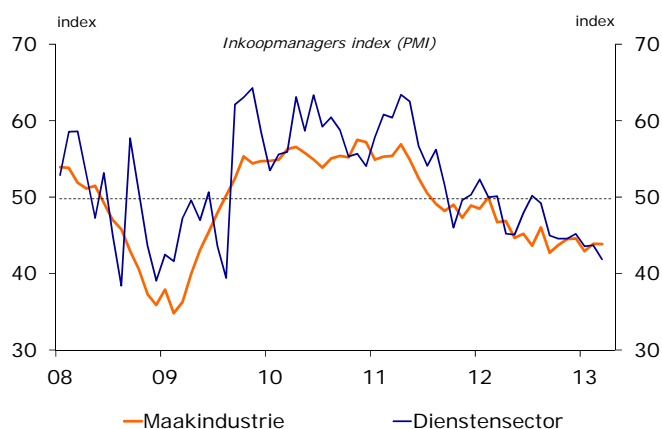
Vermoedens over zwak 12K4 bevestigd



In 12K4 kromp het BBP met 0,3% k-o-k. De licht positieve bijdrage van de netto uitvoer kon niet compenseren voor de krimp van de binnenlandse bestedingen. Aangezien wij ook voor 13K1 een lichte BBP krimp verwachten, lijkt een nieuwe milde recessie een realistisch scenario. Vanwege de aanhoudende bezuinigingsopgave en onze verwachting dat de relatief gesloten Franse economie slechts beperkt kan profiteren van het verwachte, lichte herstel van de wereldhandel, voorzien wij een slechts zeer geleidelijke terugkeer naar groei in de komende kwartalen. Op basis van ons scenario zal het niveau van de economische activiteit pas eind 2014 weer terug zijn op de pre-crisis piek van begin 2008.

Bron: Reuters EcoWin

Sentiment verrast ... in negatieve zin



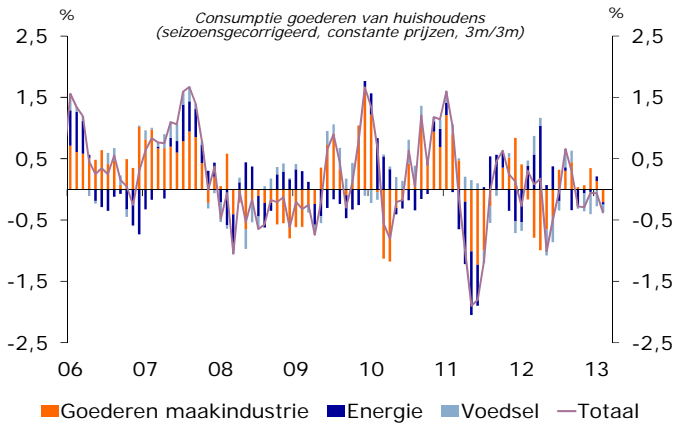
Onze magere vooruitzichten worden ondersteund door diverse stemmingsindicatoren. Het samengestelde sentiment onder inkoopmanagers (PMI) zakte in maart naar 42,1, het laagste niveau in vier jaar. Met name het sentiment in de dienstensector is de laatste maanden verder weggezakt. Het consumentenvertrouwen (EC) daalde in maart voor de vierde maand op rij. Beide enquêtes zijn gehouden vóór de recente onrust over het hulppakket aan Cyprus. Afhankelijk van de impact hiervan kan dit het vertrouwen dus verder aantasten. De lage Franse sentimentniveaus zijn des te opvallender gezien de recente verbetering van diverse indicatoren in veel andere eurozone landen.

Bron: Reuters EcoWin

Conjunctuurbeeld Frankrijk

2 april 2013

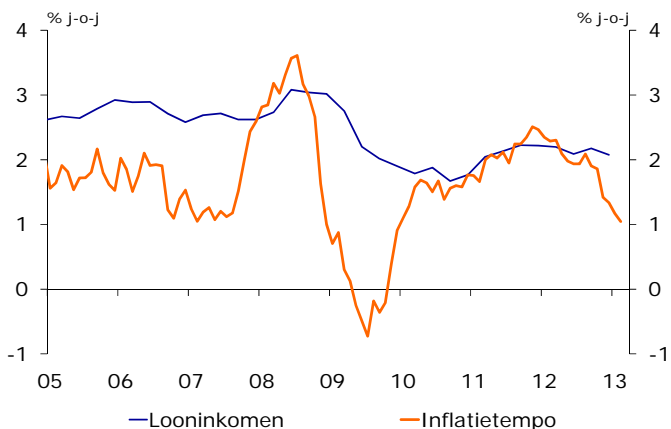
Consument start 2013 met hand op de knip



Bron: Reuters EcoWin

Het zwakke sentiment is duidelijk terug te zien in de laatste consumptiecijfers. De goederenconsumptie van huishoudens daalde in februari licht met 0,2% m-o-m. Vooral het feit dat de consumptie niet kon herstellen van de forse krimp in januari (-0,9% m-o-m) is teleurstellend. De krimp in de afgelopen twee maanden komt met name door een lagere consumptie van goederen uit de maakindustrie, de energieconsumptie steeg juist licht. Als de totale goederenconsumptie in maart gelijk blijft aan het niveau in februari, dan zal de kwartaalgroei in 13K1 -0,8% k-o-k bedragen, een veel zwaardere krimp dan de -0,1% k-o-k in 12K4. Dit bevestigt onze verwachting van een nieuwe BBP-krimp in 13K1.

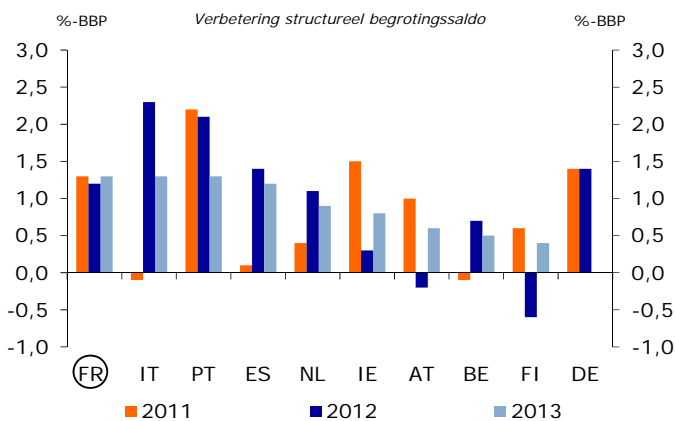
Lagere inflatie maatstaf voor loonmatiging?



Bron: Reuters EcoWin

De inflatie is in februari verder gedaald tot 1%. De scherpe daling in de afgelopen maanden is voornamelijk het gevolg van een lagere kerninflatie (0,7% in februari). Tot op heden heeft de lagere inflatie niet geleid tot neerwaartse druk op de loongroei, wat een spaarzaam lichtpuntje vormt voor de koopkracht van de Franse consument. Merk echter op dat een neerwaartse aanpassing van de lonen alsnog met een vertraging kan optreden begin 2013. Gezien de nog altijd oplopende werkloosheid (10,8% in februari) is dit geen ondenkbeeldig scenario. Daarnaast is dit naar onze mening per saldo wenselijk, zowel om de concurrentiepositie te verbeteren als om het aannemen van werknemers te stimuleren.

Frankrijk zet in op uitstel begrotingsdoelstelling



Bron: Europese Commissie

Recent werd duidelijk dat het begrotingstekort in 2012 4,8%-BBP heeft bedragen. Uit de *Winter Forecast* van de Europese Commissie (EC) bleek bovendien dat Frankrijk haar begrotingsdoelstelling voor 2013 van 3%-BBP vermoedelijk niet gaat halen. De Franse regering heeft als reactie aangegeven dat zij probeert het tekort pas in 2014 onder de 3%-BBP te krijgen. Hoewel Frankrijk –zonder officieel uitstel vanuit de EC– voor haar beurt spreekt, is uitstel vanuit economisch perspectief wenselijk. De groei is immers lager dan eerder verwacht en bovendien kent het land al een zeer forse structurele begrotingsinspanning in 2013. De keerzijde van uitstel is een grotere inspanning en dus lagere groei in 2014.

www.rabobank.com/economie

Michiel Verduijn
Tel. 030 – 2130522
M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl